

学校编码: 10384

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

学 号: 25520071151691

UDC\_\_\_\_\_

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

新加坡和马来西亚养老基金投资运营研究

Study on Investment Operations of Pension Fund in  
Singapore and Malaysia

闻 拓 莉

指导教师姓名: 吴崇伯 教授

专 业 名 称: 世 界 经 济

论文提交日期: 2010 年 月

论文答辩时间: 2010 年 月

学位授予日期: 2010 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2010 年 月

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):  
年 月 日

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（        ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于        年        月        日解密，解密后适用上述授权。

（        ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年        月        日

## 摘 要

现收现付制曾是世界各国养老保险制度的主要模式。但 20 世纪 70 年代以来,全球人口结构老龄化给实行现收现付制的国家带来沉重的财政压力,世界上多个国家开始由现收现付的养老体制完全或部分地向基金制转变,以马来西亚和新加坡为代表的完全基金制养老体系引起全世界广泛关注。

新加坡和马来西亚是世界上较早实行完全基金制,且一直实行该种养老制度的国家,两国同处于东南亚地区,经济都较为发达,且均实行以个人账户为依托的中央公积金养老制度,在养老基金投资运营方面存在多处共性。同时,由于各自特有的经济和文化背景差异,两国的养老基金投资运营各有特色。作者试图探讨它们在养老基金投资运营方面的实践,并进行比较分析,以期对正处于转型期的我国养老基金投资运营有所启示和借鉴。

本文在借鉴国内外相关研究文献的基础上,从新加坡和马来西亚养老基金的历史和现状出发,利用较为丰富的数据和资料,对新马两国养老基金的投资运营进行研究,并从养老基金的资金筹集、资金给付、管理体制、投资多样化等方面展开分析。此外,本文还对两国养老基金的投资运营进行了较为具体的比较研究,由此对其进行简单评价。最后,本文简单陈述了我国养老基金运行的现状,指出我国养老基金运行中存在的主要问题,通过借鉴新加坡和马来西亚的相关经验,提出了针对性的对策:建立专门的养老基金法律法规,利用法律强制养老保险费的征收,杜绝欠缴拒缴;建立真正意义上的省级统筹,明确中央和地方及部门间的职责,改变管理混乱的现状;循序渐进地推进养老基金的投资多样化,加快个人账户做实步伐,以实现我国养老基金的保值增值等。

**关键词:** 养老基金; 投资运营; 新加坡和马来西亚

## ABSTRACT

The pension system in the name of Pay-As-You-Go was the main model of traditional pension system in the world. It has been the most popular system until 1970s. The global aging population brought great financial pressures to countries within the Pay-As-You-Go system. As a result, many countries gradually transferred their Pay-As-You-Go system to the funded pension system. The global laid eyes on Malaysia and Singapore as their representatives in operating pension system well.

Singapore and Malaysia are forerunners in implementing fully funded pension system. They are both developed economies in the Southeast Asia. They implement a central provident fund pension system relying on individual account. There are similarities for two countries in the pension fund's investment operation, however, their own unique characteristics are evident due to economic and culture background. This paper attempts to study their practice, outcomes and problems in this area, and makes comparison in order to feedback references to China.

Basing on related researches, this paper firstly illustrates the development history and present situation of pension fund in Singapore and Malaysia. Using accurate data and information this paper analyses the pension funds in many perspectives as finance, payments and management system, and then focuses on the investment operation. Furthermore, the paper makes a specific comparative analysis between two countries, pointing out the existed problems and proposes measures for improvement. Finally, a simple statement of the present status of China is introduced, pointing out the main problems in China's pension fund. By drawing on relevant experience in Singapore and Malaysia, the paper proposes many targeted measures in the manner of improving the pension fund's specific laws and regulations, establishing management system at the provincial level, clearing responsibilities between central and local departments, promoting diversification of pension fund investments, and accelerating the pace of making real individual account, etc.

**Key words:** Pension Fund; Investment Operation; Singapore-Malaysia

# 目 录

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 第一章 绪论 .....                    | 1  |
| 第一节 选题背景与意义 .....               | 1  |
| 第二节 国内外相关文献综述 .....             | 2  |
| 第三节 文章结构、研究方法与创新点 .....         | 5  |
| 第二章 养老基金相关概念和理论基础 .....         | 7  |
| 第一节 养老基金的概念和筹资模式 .....          | 7  |
| 第二节 养老基金投资运营的内涵 .....           | 9  |
| 第三节 世界养老基金投资运营现状 .....          | 12 |
| 第四节 养老基金的理论基础 .....             | 14 |
| 第三章 新加坡养老基金的投资运营 .....          | 18 |
| 第一节 新加坡养老基金概况 .....             | 18 |
| 第二节 中央公积金的运营管理 .....            | 23 |
| 第三节 中央公积金的投资运营 .....            | 24 |
| 第四节 小结 .....                    | 32 |
| 第四章 马来西亚养老基金的投资运营 .....         | 34 |
| 第一节 马来西亚养老基金概况 .....            | 34 |
| 第二节 雇员公积金的运营管理 .....            | 38 |
| 第三节 雇员公积金的投资运营 .....            | 40 |
| 第四节 小结 .....                    | 49 |
| 第五章 新马两国养老基金投资运营比较及对我国的借鉴 ..... | 51 |
| 第一节 新马两国养老基金投资运营的比较分析 .....     | 51 |
| 第二节 两国养老基金投资运营对中国的借鉴 .....      | 59 |
| 参考文献 .....                      | 65 |
| 致 谢 .....                       | 69 |

# Contents

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Chapter 1 Introduction .....</b>  | <b>1</b>  |
| Section 1 Background and Meanings of the Issue .....   | 1         |
| Section 2 Review of Domestic and International Literature.....   | 2         |
| Section 3 Framework, Means of Research and Innovation Points.....  | 5         |
| <b>Chapter 2 Relevant Concepts and Theory for Pension Fund .....</b>   | <b>7</b>  |
| Section 1 The Concept and Characteristics of Pension Fund.....   | 7         |
| Section 2 The Concept of Pension Fund's Investment and Operation .....   | 9         |
| Section 3 The Present Status of Pension Fund's Investment and Operation .....  | 12        |
| Section 4 Theoretical Basic for Pension Fund.....  | 14        |
| <b>Chapter 3 Singapore Pension Fund's Investment and Operation ....</b>  | <b>18</b> |
| Section 1 Introduction of Singapore Pension Fund .....   | 18        |
| Section 2 Operation Management of Central Provident Fund.....  | 23        |
| Section 3 Investment Operation of Central Provident Fund.....  | 24        |
| Section 4 Conclusion.....  | 32        |
| <b>Chapter 4 Malaysia Pension Fund's Investment and Operation.....</b>   | <b>34</b> |
| Section 1 Introduction of Malaysia Pension Fund .....  | 34        |
| Section 2 Operation management of Employment Provident Fund .....  | 38        |
| Section 3 Investment Operation of Employment Provident Fund .....  | 40        |
| Section 4 Conclusion.....  | 48        |
| <b>Chapter 5 Comparison of Investment Operations in Singapore and Malaysia Pension Fund and its Enlightenments and References for China.....</b> | <b>50</b> |
| Section 1 Comparative Analysis of Pension Fund's Investment Operations in Singapore and Malaysia.....  | 50        |
| Section 2 Reference of the Experience from Pension Fund's Investment Operations for China.....   | 58        |
| <b>References .....</b>  | <b>65</b> |
| <b>Acknowledgements .....</b>  | <b>69</b> |

厦门大学博硕士论文摘要库



## 第一章 绪论

### 第一节 选题背景与意义

养老保险制度是社会保障体系的重要组成部分，关系到公民老年生活收入来源保障问题，是一项事关国计民生和社会稳定的制度安排。20 世纪 70 年代以前，现收现付的养老保险制度是世界各国养老保险的主要制度，但其正常运转，通常取决于稳定的人口结构和经济结构。由于人口预期寿命的延长和长期的低生育率，人口结构老龄化导致劳动人口与退休人口比例失调等，促使世界各国纷纷开始对养老保险投融资模式进行改革，各国逐步开始完全或部分地向基金积累制转变。在不同的社会经济、制度、文化和金融条件下，各国在不断探索并逐渐形成各自的养老保险基金投资运营模式。

养老保险基金（以下简称养老基金）与一国的养老保险体制密切相关，它是养老保险制度的经济载体，是养老保险制度的物质基础，只有通过养老基金合理的筹集、运用、分配才能使养老保险制度发挥效用，更好地达到社会保障的目的。因此，养老基金选择合理的筹资方式，有效的投资手段，实现养老基金的保值增值，是养老保险制度能够有效运行的关键，也是一国经济稳健运行的必要条件。现今，人口老龄化问题的日益严重，通胀压力的不可避免，使得养老基金的投资运营变得尤为重要和紧迫。同时全球经济一体化趋势越演越烈，各国金融市场的不断发展壮大，也给了养老基金广阔的发展空间。

东南亚国家由于有着相似的文化和经济背景，其养老保险制度有着或多或少的相似之处，新加坡、马来西亚都是东南亚实行中央公积金型养老保险制度的国家。其中，私有公营的新加坡养老保险制度，在社会保障方面取得了良好的效果，是世界上成功的典范。但由于中央公积金完全由政府的中央公积金局直接管理和管制，其投资运营效率低下。而马来西亚的雇员公积金是世界上最早的公积金，其养老基金的投资战略等受美国经济理论和舆论的影响较大，存在着一种更加市场化和资本化的倾向，但由于本身资本市场不发达，也存在一定的局限性。尽管由于经济文化背景，政府对养老基金的投资有着种种限制，但是不可否认的是这些国家都在不断放松投资管制，在不断摸索中，寻求一条更为

有效的投资运营之路。

我国养老基金的运作主要存在“混账经营，空账运行”的问题。并且由于基金管理体制不顺，基金管理机构独立操作性不强，加之资本市场不发达，基金的增值甚至保值都难以做到。这就要求从养老基金的管理机制和投资策略等方面对我国现行的基金运作模式进行改革。本文通过对东南亚两国养老基金投资运营的比较研究，深入分析了两国养老基金的筹资方式、管理模式以及投资运营，总结了两国养老基金管理投资运营中可借鉴的经验，并在此基础上有针对性地提出了提高我国养老基金管理水平及投资运营效率的政策建议，具有重要的理论价值和现实意义。

## 第二节 国内外相关文献综述

### 一、有关现收现付制与基金积累制的研究

随着现收现付制的“不堪重负”，世界上很多国家开始了养老体制的改革，从20世纪90年代起，养老保险制度改革的模式选择引发了激烈的争论，其中以世界银行与国际劳工组织的争论最为典型。

世界银行(1994)《防止老龄化危机——保护老年人和促进经济增长的政策》认为应推广建立三支柱的养老保险制度体系：第一支柱，是强制性政府管理的现收现付制，是待遇确定型(DB)的最低保障养老保险制度；第二支柱，是强制性私营管理的完全积累制；第三支柱，是自愿性的个人储蓄。其提议的第二支柱部分引起了激烈争论，国际劳工组织、经合组织(OECD)等各大国际组织以及一批著名经济学家对世界银行的观点进行了反驳，他们更倾向于现收现付制的运行，对在全世界范围内推广基金积累制提出了质疑。<sup>①</sup>

中国正处在由现收现付制向部分积累制转变的过程中，我国学者对此也进行了探索。伊志宏(2000)在《养老金改革：模式选择及其金融影响》中通过对智利养老金制度成功改革的分析，得出以下两个基本结论：从现收现付制转向完全的基金积累制的改革方案是可行的，较高的转型成本也可以解决；在缺乏发达的金融市场和完善的法规体系与监督机制的发展中国家推行完全积累的基金制也是

<sup>①</sup> The World Bank. Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth [R]. Oxford University Press, New York, 1994, p12-33.

可行的。他主张在我国推行完全积累制占主体的养老金体系。<sup>①</sup>

## 二、有关养老基金与资本市场的研究

养老基金和资本市场的关系是相辅相成，互相依存的。张松（2006）认为养老基金和资本市场之间存在一种长期的、不断强化的互动过程，但这取决于两者间传导效应的显著程度，而该显著程度受制于一系列条件，具体包括养老保险制度的安排、基金积累制改革模式、资本市场发达程度、养老基金发展速度以及机构投资者结构等因素。<sup>②</sup>

目前，养老基金作为很多国家重要的机构投资者之一，对资本市场的发展起着重要作用。博迪（1990，Bodie）首次明确提出养老基金积累是促进金融创新发展的重要因素，而资本市场扩张直接促进金融创新。<sup>③</sup> 沃尔克（2002，Walker）在其研究中认为养老基金通过以下几方面促进资本市场发展：一是增加储蓄；二是降低企业融资成本；三是推动金融市场一体化；四是降低交易成本，降低证券价格波动性，提高证券市场流动性；五是优化金融体系结构。<sup>④</sup>

同样，养老基金的发展也需要资本市场的配合。李曜（2000）通过对几个典型国家养老基金运作的考察，得出以下结论：总体社会经济发展状况对其养老基金的保值增值运作特点有决定性影响，资本市场的整体发展状况对养老基金投资组合特征有着重要影响。<sup>⑤</sup> 耿志民（2000）通过对市场经济条件下国际养老保险制度变迁的比较分析，将养老保险制度改革和资本市场发展问题有机结合并加以系统化研究。他建议政府应允许养老基金通过资本市场来实施多元化的投资组合，但政府必须完善其应承担的投资监管职能。<sup>⑥</sup>

## 三、有关我国和东南亚养老基金的研究

### （一）对东南亚养老基金的研究

郑秉文（2004）对包括新加坡和马来西亚在内的四个实行中央公积金国家的公积金制度进行了介绍，指出和分析其存在的问题及原因，尤其从投资体制、投资战略选择、资产组合与投资等方面预测了马来西亚雇员公积金投资运营的改革

<sup>①</sup> 伊志宏. 养老金改革：模式选择及其金融影响[M]. 中国财政经济出版社，2000，p32-35.

<sup>②</sup> 张松. 养老基金与资本市场互动的理论与实证研究[M]. 西南财经大学出版社，2006，p89-116.

<sup>③</sup> Zvi Bodie. Pension Funds and Financial Innovation [J]. Financial Management, Autumn 1990.

<sup>④</sup> Walker, Eduardo, Fernando Lefort. Pension Reform and Capital Markets: Are There Any Links? [R]. Mimeo Washington, DC: World Bank, 2002.

<sup>⑤</sup> 李曜. 养老保险基金---形成机制、管理模式、投资运用[M]. 中国金融出版社，2000, p31-78.

<sup>⑥</sup> 耿志民. 养老保险基金与资本市场[M]. 经济管理出版社，2000.

趋势。作者对新加坡的公积金制度作出新的评价,比如认为新加坡的公积金作为起初的养老金已“名不副实”,其养老基金体系层次单一而目标众多导致养老金替代率不高。<sup>①</sup>

对于东南亚国家养老基金,新加坡国立大学的 Mukul G.Asher 教授,一直致力于此方面的探索,对此有一系列研究成果问世。Mukul G.Asher (1999)对东南亚五国养老基金的投资政策和投资表现进行了分析,尤其是税收安排在养老基金体制中的影响,并建议单层次养老体系的马来西亚和新加坡建立多层次的养老体系,以应付人口老龄化的挑战。<sup>②</sup> Mukul G.Asher (2008)指出,如果东南亚国家不对其养老基金的投资政策进行改革,从而提高投资收益,将无法实现对现在或将来的退休人员提供一个充足的可持续的替代率,影响退休人员的生活。<sup>③</sup> 另外,马来西亚学者也对本国的养老基金运营有深入的探索和研究,R.Thillainathan (2002)通过对马来西亚雇员公积金投资组合、投资风险的分析,提出将退休基金与用于住房和教育的基金分账户分别进行管理和投资。作者认为养老基金只能在一定程度上促进金融市场的发展,而养老保险基金的改革也需要资本市场的改革来配合。<sup>④</sup>

## (二) 对我国养老基金投资运营的研究

国内外学者对于我国养老基金的投资运营也有着深入的研究。孙永勇、李珍 (2006)对中国养老社会保险基金指数化问题进行了研究,得出指数化策略可以作为中国养老保险基金的一种投资策略的结论。<sup>⑤</sup> 李珍 (2007)指出在个人账户做实的前提下,其基金的市场化运营是非常必要的,并研究了建立基本养老保险个人账户基金市场化运营的管理制度。具体建议是建立一个省级统筹的基金管理体制,以省级社保基金委员会作为个人账户受托人,委托投资管理人对养老基金进行专业化、市场化运营。<sup>⑥</sup> Robin Blackburn (2003)对中国养老金改革提出了较为全面的对策,包括把部分国有资产私有化充实养老基金、把企业股份的一定比

<sup>①</sup> 郑秉文. 中央公积金投资策略的经验教训[J]. 辽宁大学学报, 2004(1).

<sup>②</sup> Mukul G.Asher. South East Asian Provident and Pension Funds: Investment Policies and Performance[R]. Workshop on Pension Fund reforms in Asia, Singapore, 9-13 November, 1999.

<sup>③</sup> Mukul G.Asher. Social Security Reform Imperatives in Developing Asia [J]. Indian Economic Journal, 2008(2), p112-132.

<sup>④</sup> R.Thillainathan. Adequacy & Performance of Malaysia's Employees Provident Fund & Its Governance - A Critical Review [Z]. The Conference on Financial Sector Governance: The Roles of the Public and Private Sectors. The World Bank, New York, April, 17-19, 2002.

<sup>⑤</sup> 孙永勇, 李珍. 中国养老社会保险基金指数化策略分析[J]. 公共管理学报, 2006(2).

<sup>⑥</sup> 李珍. 论建立基本养老保险个人账户基金市场化运营管理制度[J]. 中国软科学, 2007(5).

例交给养老基金以增强基金的抗风险能力等。<sup>①</sup>

Yasue Pai (2006) 主要对新加坡、泰国、香港地区及中国的个人退休账户进行了比较分析,在肯定新加坡养老体系管理效率高、养老体系覆盖率高等优势的基础上,指出新加坡中央公积金资产管理和投资过程不透明;认为中国的个人账户还处于起步阶段,但在近期会有巨大的改变,将迅速发展起来。<sup>②</sup>

总的来说,面临着全球经济化的大背景,以及人口老龄化和人口寿命预期的延长,各国已经认识到养老基金投资运营问题的重要性,养老基金的保值增值成为养老基金体系中的一个关键问题。通过一些发达国家的实践,养老基金投资多样化的效果已经显现。国内外对养老基金投资的研究多集中于养老基金与资本市场关系的角度,而研究对象多侧重于一些发达国家,对东南亚国家的研究多偏向新加坡,东南亚其它国家涉及较少。有少数东南亚学者对东南亚国家的养老基金有一定研究,中国学者对其研究较少,但对我国做实个人账户和养老体系的转型有着比较深入和丰富的研究。

### 第三节 文章结构、研究方法与创新点

#### 一、本文内容及文章结构

本文从养老基金的筹集、给付到养老基金的管理,再到养老基金的投资运营,分析了同为中央公积金制的东南亚两国养老基金的情况,着重对他们的投资运营进行了分析,以寻求养老基金保值增值的渠道和方式,并结合我国现有情况提出了相应的对策和建议。

全文共分为五章,研究内容如下:

第一章绪论,介绍本文的研究背景及意义,对国内外的相关研究文献进行了简要的综述,并阐述了本文的研究方法、创新点及不足。

第二章对养老基金及投资运营相关的概念、性质和理论基础等进行了阐述和界定,并对世界各国的养老基金的投资运营现状进行了简单的阐述。

第三章和第四章,分国别介绍和分析了新加坡和马来西亚的养老基金的投资运营。这两章分别从两国的养老基金概况入手,着重对其养老基金的资金筹集、

<sup>①</sup> Robin Blackbu. The Pensions and Accumulation of Obligations: the Choices Faced by China[J]. Comparative Economic and Social Systems, 2003(1), p49-58.

<sup>②</sup> Yasue Pai. Comparing Individual Retirement Accounts in Asia: Singapore, Thailand, HongKong and PRC [C].Social Protection Discussion Paper, World Bank, Washington, D.C, 2006(9).

资金给付、管理体制，尤其是两国投资运营进行了详细的介绍和分析，并进行了简单的评价。

第五章从两国的养老基金资金筹集、资金给付、管理体制，着重对两国的投资运营进行了比较分析和评价，并通过比较分析，针对我国养老基金的现状和存在的问题，提出了可借鉴的措施。

## 二、本文的研究方法及创新与不足

1、研究方法。根据研究的需要，本文采用了比较分析、归纳总结和列表法等研究方法，遵循从重点到一般的研究路径展开分析。研究对象选择的初衷是更好地认识养老基金投资运营的现状和改进的目标，并籍以提炼最适合我国实践的经验。因此，所选择的国家具有相似的文化背景。本文综合运用了对比分析方法，对东南亚两国养老基金投资运营情况进行了比较分析，并阐述了我国养老基金的现状和问题，为我国养老基金的运营提出了针对性措施。

2、创新与不足。研究探讨养老基金的投资运营以新加坡和马来西亚作为案例，这是一个新的视角。对于东南亚国家养老基金，以往已有一些学者对其进行了研究，但大多都是对新加坡中央公积金的研究，对其他国家涉及较少，尤其是中国学者对此研究甚少。本文以东南亚两个国家为对象，对两国养老基金投资运营进行了分析和比较，并针对我国情况提出了有针对性的借鉴措施。

但由于数据来源的限制，以及英文文献偏多，可能对研究的有效性有一定影响。社会经济环境的发展变化决定了养老基金的改革是一个渐进的过程，新情况、新趋势将不断出现，在论文准备过程中，论文所提各国政府有可能推出新的投资政策和策略，尤其是新加坡，其政府出台的政策相当细致和频繁。加之本身学识和能力水平有限，对养老基金投资运营等一些理论问题理解还不够深入，论文中的分析和认识肯定有其不够成熟之处。

## 第二章 养老基金相关概念和理论基础

养老保险制度是一国社会保障制度的核心，关系到一国经济的安稳运行。在养老保险制度下，养老基金是为了保证养老保障目标得以顺利完成的资金积累，构成了各国从事社会保障活动的物质基础，是社会保障制度赖以生存和发展的重要条件和根本保证。20 世纪 70 年代以来，由于人口结构变化、经济增长减速等外部因素，以及养老保险本身的制度设计等内部因素，原先盛行的现收现付制度出现了严重的支付危机，世界各国纷纷进行改革，部分或全部地引入基金积累制，通过养老基金的保值增值来缓解面临的问题，于是养老基金的投资运营成为养老保险制度相当重要的课题。

### 第一节 养老基金的概念和筹资模式

#### 一、养老基金的界定

养老基金的概念界定。所谓基金是指经过国民收入初次分配和再分配后形成的具有规定用途的物质资料的实物形式和货币形式的统一体。而养老基金，是指根据法律规定，依照法定程序征缴的用于支付劳动者退休后养老保险待遇的具有特定目的的专项基金。其目的是为保障劳动者年老失去劳动能力后的基本生活需要，其资金来源于劳动者所在的单位、受保障的个人本身、以及政府财政拨款。

虽然，养老保险制度的产生得益于保险制度，但养老保险基金与一般的保险基金相比有所不同，其实质是居民剩余储蓄的积累，是为老年退休后的消费而储备的金融资产，是以预筹形式存在的社会资源。养老问题从个人的角度来看，按照生命周期理论，是消费者对其退休前和退休后的储蓄和消费行为的一种跨时安排；从政府层面讲，养老基金是政府通过强制手段筹集的一种消费性的执行国民收入再分配职能的储备基金；从社会的角度来看，则是一个保值增值的动态过程。养老基金是一种特别的混合物品。从产权角度看，它是公共物品产权和私人产权的总和。从经济权利关系来看，它是占有权、支配权、使用权和收益权归属分离的经济关系的总和。总的来说，养老基金是一种准公共品，是由政府、企业和个人共同负担的储备基金。

## 二、养老基金的特点

养老基金的来源和性质决定了其特殊性，它与一般基金和一般保险基金都不同，具有如下特点。

**强制性：**养老基金是国家通过立法，强制进行国民收入的分配与再分配的资金，从其来源看，养老基金筹集的对象与范围，标准与比例以及方式等都是通过立法机关法律法规强制规定的，并由相应组织作保证。强制性是社保基金的基本特征。其理由在于只有强制征收，才能使养老基金获得稳定可靠的经济来源，从而真正保障社会资源的合理分配，实现维护公平、保障效率。

**准公共性：**养老基金的属性和性质决定了它具有准公共性。首先，养老基金的来源通常是由国家、企业、个人三方共同承担；其次，由于市场失灵、以及国民收入再分配的需要，政府作为养老保险制度的设计者和管理人，在养老基金的整个征收、运营、管理及支付的过程中扮演重要角色，承担了确保养老保险体系健康平稳发展的最终责任；再次，养老基金的受益者范围广，人数众，覆盖全国大部分人口甚至全体。

**基本保障性：**养老基金所能满足的是劳动者的基本生活需要。根据一国在一定时期的经济发展水平，在一定的替代率标准参照下，保证参保人的老年生活，参保人的收益是与最低生活水平的维持相适应的，既不能保证参保人退休后收入不低于工作时的收入水平，同时更不能使参保人从养老保障中获得高于工作时收入水平的收益。

**长期性：**基金制养老基金是社会储蓄的积累。参保人从开始缴费到领取养老金待遇需要几十年的时间，如此长的时间跨度决定养老基金的投资是建立在长期投资基础上的。由于养老基金的长期性，使其不同于一般的共同基金，对养老基金资产的具体投资管理提出了相应要求，促使养老基金管理机构必须建立同其资产长期性相一致的资产配置和风险管理策略，才能真正保证缴费人的利益得到最佳保护。

**资本性：**随着世界各国从现收现付制到基金制或部分基金制的改革，养老基金的资本性凸显，养老基金的保值增值成为各国养老保险机构重要目标。养老基金需要在积累的过程中实现价值的增加，可以将养老基金以虚拟资本的形式投入到经济生产活动中去，而资本市场也为养老基金提供了完成资源优化配置的舞台。养老基金的价值创造同资本市场的发展密切地结合在一起。



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库